

Richard H. Walker
General Counsel



Deutsche Bank AG
Legal Department
60 Wall Street, MS NYC60-3601
New York, NY 10005

Tel 212-250-8200
Fax 212-797-4569

richard.h.walker@db.com

January 29, 2008

Mr. Gary C. Dunton
Chief Executive Officer and President
MBIA Inc.
113 King Street
Armonk, NY 10504

Dear Gary:

I have concluded that I should resign from MBIA's Board. I do so with great regret and only after very careful consideration of the interests of both MBIA and Deutsche Bank.

When I joined MBIA's Board in 2006, existing business relationships between MBIA and Deutsche Bank provided no basis to believe that I would be unable to give both institutions my full attention and undivided loyalty. Given the events of the past week, however, I am now in a position where I can no longer be confident that continuing to act on behalf of both institutions will not lead to the possibility of an appearance that I may have reason to favor one over the other on a matter of great importance to both. In these circumstances, my ability to continue to act on behalf of either institution may be constrained. Given the importance of restoring credibility in the marketplace, I would not want my role to become a distraction to ongoing efforts to achieve this goal.

I am proud to have been associated with MBIA, and I would have liked to continue serving on MBIA's Board. I leave the Board with great affection for all my fellow directors and with appreciation for their wisdom and dedication. I would also be remiss if I did not applaud the exceptional MBIA staff. I am confident that this top-flight staff, with the Board's support, will guide MBIA to future successes.

Sincerely,

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Richard H. Walker", written over a horizontal line.

Richard H. Walker

cc: Members of the Board of Directors

乙第 72 号証

平成 20 年 (ワ) 第 4109 号 地位確認等請求事件

原 告 ディーパック・モージャーニー

被 告 ドイツ証券株式会社

陳 述 録 取 書

平成 21 (2009) 年 3 月 16 日

東京地方裁判所民事第 19 部 御中

以下は、本件につき、フランク・フォレル氏から聴取した内容を当職が日本語で録取りし、録取内容を英訳して同氏に確認を得たものです。以下の「私」とは、フォレル氏を指します。

下記英文は、「私は、本件に関わることに付き、記憶に基づいて矢田部菜穂子弁護士に説明し、同弁護士が録取した下記内容を同弁護士の英訳により確認しました。」との意味です。

被告訴訟代理人弁護士 矢田部 菜穂子



I have provided Attorney Naoko Yatabe with my recollection of events surrounding this case. I have confirmed the following contents that she recorded through her English translation.

Frank Forelle

第 1 経歴等

私は、2005 年 12 月にドイツ銀行 AG (以下「ドイツ銀行」とします) の米国子会社のドイチェ・バンク・セキュリティーズ・インク (以下「DBSI」とします) に入社し、ドイツ銀行グループのコマーシャル・リアル・エステート (以下「CRE」とします) のアジア太平洋地域責任者としてドイツ証券株式会社 (以下「DSI」とします) にて勤務しています。

上記のように、私の職責は、ドイツ銀行グループの CRE のアジア太平洋地域責任者として、グローバルに CRE の基盤を構築し、日本、上海、香港、シンガポール、インド及びオーストラリアの CRE 部門を管理監督することです。日本における直属の部下は、DSI の CRE 部 (以下「DSI-CRE」とします) の部長であり、2006 年 9 月 24 日まではスニル・マダン氏 (以下「マダン氏」とします)、翌 25 日からディーパック・モージャーニー氏 (以下「モージャーニー氏」とします) が解雇されるまではスティーヴン・エデング氏 (以下「エデング氏」とします) です。

モージャーニー氏は、DSI-CRE 所属の社員でしたので、私の部下の部下にあたります。マダン氏とエデング氏が、モージャーニー氏の上司でした。私は東京を拠点としており、私のオフィスと同じフロアにモージャーニー氏の席がありましたので、モージャーニー氏とはやりとりがありました。

DSI-CRE の社員の案件でも、内容によっては、CRE アジア太平洋地域責任者 (私) も相談を受けることがあり、必要に応じて CRE グローバル責任者が相談に乗ることもあります。後述するプロジェクト・コントラリはその例です。

第 2 DSI がモージャーニー氏を採用した経緯

1 DSI-CRE の業務拡大

モージャーニー氏を採用する頃、DSI-CRE の本来的業務は、銀行部門 (ドイツ銀行東京支店) の不動産ローンを証券化等してそれを販売する業務でしたが、

同部では業務を拡大し、不動産を所有する会社を対象に、幅広く不動産を活用して収益をもたらすビジネスを提案・実施し、手数料収入等を稼ぎ、収益をあげる様々な業務が企図されていました。

2 人材紹介会社によるモージャーニー氏の紹介

上記のような DSI の計画に基づき、人材紹介会社（アレテ・コンサルティング）からモージャーニー氏が紹介されました。

モージャーニー氏の履歴書（乙 2）によれば、モージャーニー氏は、1992 年に米国デューク大学を卒業後、約 14 年にわたる金融業務の経験を有し、直前のモルガン・スタンレー不動産ファンド（但し、有期契約社員）では不動産投資に携わっていたこと、そして日本の公開市場での投資や上場会社の非上場化、マネジメント・バイアウトに精通し、日本語も堪能なことがうかがわれました。

3 モージャーニー氏の採用

モージャーニー氏の経歴が上記のとおり良さそうでしたので、採用面接をすることになりました。まず、DSI-CRE 責任者のマダン氏が面接し、その後、マダン氏の上司の私が面接したほか、私の上司で CRE のグローバル責任者のジョン・ヴァカロ氏（DBSI に勤務）も電話でインタビューをしました。対象のポジションが年俸の高額なディレクターで、採用後はグローバルに検討すべき案件を担当することとなるため、ドイツ銀行グループの CRE というグローバルの部門別縦割りの観点から、CRE アジア太平洋地域責任者（私）やグローバル責任者も採用に関与したのです。

私が、面接で DSI-CRE の業務拡大と収益向上に関わる計画等を質問すると、モージャーニー氏は、モルガン・スタンレー不動産ファンド時代から取り組んできた案件（パイプライン）で、すぐに実行して売上を上げることができる

ものが少なくとも 3 つあると説明しました。具体的には、不動産投資法人をマネジメント・バイアウト等の手法で買収し、その所有する不動産を高値で処分する等により収益を上げるビジネスや、オブコ・プロプコ取引であり、相当額の収益を上げられるとのことでした。モージャーニー氏の採用面接後に準備された採用のための内部資料（乙 28）に、2006 年中に 200 万ユーロ（同年 12 月の為替レート 1 ユーロ＝1.3197 米ドル、1 米ドル＝117.30 円）を前提とすると 263 万 9400 米ドル、約 3 億 0960 万円）等と記載してありますので、モージャーニー氏が具体的にこのような収益を上げられると面接で説明したことが分かります。

モージャーニー氏が記載した経歴や、上記のような 2006 年に相当額の収益が上げられるとの説明から、我々は、モージャーニー氏が「上場または非上場会社が所有する不動産に関わるファイナンス取引を開始し、売り込み、実行する」（乙 28）ことにより、DSI-CRE の業務拡大の即戦力として活躍し、DSI の収益向上が図れると判断しました。このようにして、DSI は、モージャーニー氏を、年間基本給 2000 万 0400 円のディレクター（甲 3）として雇用しました。

なお、ボーナスは、DSI を含むドイツ銀行グループ会社の原則に従い、本人のパフォーマンスや DSI の経営状況等に応じて、DSI の裁量によりボーナス支払の有無や額が決まります。ただ、銀行業界で慣例とされているように、ドイツ銀行グループでは、特別の事情のある者（例えば、確かな実績のある特に優秀と思われる人材を採用する場合等）に例外的に入社年のボーナス額を約束することがあり、その場合雇用契約書等にその旨明記しますが、モージャーニー氏には、このような約束はなく、DSI とモージャーニー氏との間の 2006 年 8 月 31 日付雇用契約書（甲 3）「Incentive Award」の欄にも「毎年の裁量的な業績賞与の支給対象として考慮される資格を持ち」とされています。ボーナス支払の有無・額はモージャーニー氏のパフォーマンス等により決まることは、私自身も同氏に説明しました。乙 28 号証にも「賃金は基本給のみであ

る（ボーナスの保証、株式の買い上げ、エクスパット、転居費用なし）」と記載されています。

第3 モージャニー氏の勤務成績・勤務態度が不良であったこと

モージャニー氏は2006年に相当額の収益を上げると約束しましたが、同年末には何らの取引も実現しないことが明らかになりました。また、同氏の勤務態度は、入社してまもなく悪化し、解雇されるまで悪化を続けました。以下、これらについて説明します。

1 モージャニー氏の不良な勤務成績

(1) モージャニー氏は、2006年に200万ユーロの収益を上げると約束しましたが、実際には全く収益を上げませんでした。もしも、この約束が2007年初めに実現していたなら、問題はなかったはずですが、それも実現しませんでした。2006年に上げると表明した収益を上げないだけでなく、2007年には1000万ユーロの収益を上げると表明していたことについても、その兆しがありませんでした。もちろん、我々は、モージャニー氏が成功することを強く望んでおり、私自身も可能な限りのサポートをしましたが、モージャニー氏には、当初自分で宣伝していた能力（それに基づき、DSIは彼を年間基本給2000万円のディレクターとして雇用したのです）を備えていないことが明らかになってきました。

2007年2月初旬、モージャニー氏の上司のエデング氏が、DSI-CREのメンバーに2006年の勤務成績に基づくボーナス額を説明するための面談をしました。モージャニー氏については、全く収益を上げていませんでしたので、多額のボーナスを支給する理由はありませんでした。実際、全く収益を上げないのだからボーナスもゼロにするとの結論もあり得るところで、モージャニー氏の最初の上司であるマダン氏は、そのような意見をもっていました。し

かしながら、エデング氏と私は、モージャニー氏が2007年には一生懸命働いて相当額の収益をあげるよう激励したいと思っており、ボーナスをゼロとすることはモチベーションに悪影響を与えと考えました。2006年のボーナスの原資に余裕がありましたので、モージャニー氏が2007年には一生懸命仕事をするようボーナスを支給することとし、他方、収益を上げなくてもボーナスをもらえるとモージャニー氏が勘違いしてないような額とする必要があり、部下の意見も参考にした上で、地域責任者として結果的に約580万円と決定しました。この額は、同じ部門の他の社員に比べて少額で、業界の即戦力として勤務成績を向上させるようにと警告の意味があったのです。我々としては、モージャニー氏が2007年に勤務成績を向上させ、約束した手数料収入を上げ、より多額のボーナスを受け取ってほしいと期待していました。

(2) 驚いたことに、エデング氏からの報告では、モージャニー氏が、2006年のボーナスに満足していないとのことでした。私としては、モージャニー氏はエデング氏に感謝するだろうと期待していたのですが、実際の反応は、プロフェッショナルとはいえないものだったようです。

エデング氏からボーナス額を聞いたモージャニー氏は、私のもとへやってきて、ボーナス額について強い不満を述べ、実際に受け取った額の10倍の額をマダン氏が約束したと言いました。私は、そのような約束など全く知らず、約束の存在は極めて疑わしいものでしたが、とにかくモージャニー氏の苦情を聞くよう努めました。そのうえで、私は、モージャニー氏の採用の過程に関与し、同氏の主張は真実ではないことが分かっていたので、同氏が署名した雇用契約書には、ボーナスにつき何らの約束はされておらず、主に個人の業績に基づいてボーナスの支給対象として考慮される資格をもつとされているにすぎないこと（甲3）を指摘しました。そして、モージャニー氏は収益を何ら上げていないのだから、同氏が巨額のボーナスを期待するには極めて非現実的だと述べました。2007年5月に作成された乙52号証は、ボーナス

に関わるこのときの会話について私が記憶していることの概要が記載されています。

2 モージャーニー氏の不良な勤務態度

上記1で述べた不良な勤務成績に加え、モージャーニー氏の勤務態度も問題でした。以下、私自身が体験したことに基づいて説明します。

(1) 定例会議への欠席や席空け

DSI-CREでは定例会議を開いており、私は通常は出席しませんが、会議の案内は私にも届きます。2007年5月28日、エデング氏と私は、次のような電子メールでの会話をしました(乙55)。

エデング氏：(トレーダーズ・ミーティング)は、本日5時に変更になりました。全員出席しなければなりません。

フォレル：出席していないのは誰ですか。

エデング氏：ディーパックは、自分が出たいときだけ現れます。

フォレル：彼は最近どこにいるんだ。オフィスであまり見かけないが。

エデング氏：出たり入ったり、何も提案しません。

エデング氏によれば、モージャーニー氏は、入社当初から定例会議の出席義務を軽んじ、特に2007年のボーナス支給の後には頻繁に欠席するようになったとのことで、上記メールの頃には、定例会議のみならず、頻繁に席を空けて所在不明となっていました。

金融機関のように規律ある職場では、直属の上司や同僚が、社員の業務時間中の所在を知らないなどということはありません。私の29年間のキャリアを振り返っても、そのような従業員に出会ったことはありませんでした。

(2) 無断の海外出張・休暇

部内の定例会議の拒絶や頻繁な席空けに加え、モージャーニー氏は、会社の規則を守らず、許可を得ずに休暇や出張に出かけました。

最初の出来事は、入社後3か月しか経過していない2006年12月です。モージャーニー氏は、12月19日から29日までの10日間、タイで過ごしました。この時期、彼は、自分で表明した取引に精を出すべきで、日本では年末年始の休日前の重要な時期でした。このような時期に仕事をしないことは私にとっては非常に驚きでしたが、後になってエデング氏から、この休暇についてエデング氏の許可を得ていなかったことを知り、さらに驚きました。

2番目の出来事は、2007年3月19日から23日まで、エデング氏の許可を得ずに出張と称してロンドンへ出かけたことです。モージャーニー氏の秘書から、DSI-CREのメンバーと私は、突然に「ディーパックさんは、出張のためオフィスに不在で、27日金曜日に戻ります」とのメールを受け取りました。私は、エデング氏に、「ディーパックさんは、どこにいるんだ」と尋ねました(乙50)。エデング氏も、モージャーニー氏がどこにいるのかを知らず、我々は、秘書を通じてロンドンに出かけたことを知りました。直属の上司にロンドンへの出張につき許可を得ないことは、どのような言い訳も通用しません。

3番目は、2007年4月に7日間、許可を得ずに旅行に出かけ、日本を離れたことです。

4番目は、2007年5月7日から10日まで、「出張」と称してニューヨークへ出かけたことで、エデング氏も私も知らされていませんでした。

第4 モージャーニー氏の主張について

モージャーニー氏の陳述書(甲11)及び2008年6月20日付準備書面には、多くの誤った主張がみられます。以下、それらについて述べます。

1 案件を提案したとの主張について

モージャーニー氏は、日本版不動産投資信託会社(JREIT)の公開買い付けを企画し提案したと主張していますが(甲11、3頁)、全くの虚偽です。モージャ

ニー氏は、JREIT 市場の勉強に相当の時間と資源を用いましたが、私は、エデング氏や私が検討し、承認し、組織としてさらに検討するに値すると決定できるような公開買い付けの具体的提案など、見ても聞いてもいません。

モージャーニー氏が在職中にほぼ唯一活動したといえるプロジェクト・コントラリ（別名プロジェクト・モナーク）は、単なるアイデアで、具体的にどの JREIT を対象とするかとか、DSI-CRE がどのように利益を上げるかなどは定まっておらず、具体的な提案の形になる前に立ち消えになってしまいました。モージャーニー氏が認めているように、このアイデアは、彼がモルガン・スタンレー不動産ファンドに勤務しているときに考えたものです。DSI に入社する際、モージャーニー氏は、入社すればすぐに収益を上げられる案件（パイプライン）があると自身を売り込みましたが、実際には単なるアイデアに過ぎず、実行できるものではなかったわけで（したがって過大な売り込みをしたことになりまます）、入社後も具体化させることはなかったのです。

サッポロ・ホールディングスについて、モージャーニー氏は、私に提案をしたけれども、私が数ヶ月にわたり提案を進めることに同意しなかったと主張しています（甲 11、5 頁）。そもそも、サッポロ・ホールディングスについて、私は、モージャーニー氏から検討すべき具体的な提案など聞いておりません。また、もしも具体的な提案を聞き、組織としてさらに検討するに値すると決定したのなら、ビジネスチャンスを進めることに同意しないはずはありません。

モージャーニー氏は、私が大東建託との会合に出席しなかったと私を責めています（甲 11、6 頁）が、私は、CRE アジア太平洋とドイツ銀行グループのビジネスチャンスの可能性があれば、いつでも進んで会合に出席をしています。モージャーニー氏が、検討の対象となる具体的な企画を提案して会合を設定していたなら、私や他の関係者は会合に出席していたことでしょう。大東建託についても、モージャーニー氏は、DSI や私が投資を検討するような具体的な取引を提案してなどいないのです。

2 サポートがなかったとの主張について

モージャーニー氏は、DSI に全く収益をもたらさなかったことは認めつつ、それは DSI から十分な支援を受けていなかったためである等と弁解していますが（2008 年 6 月 20 日付原告準備書面（以下「原準」）5～6 頁）、全くの誤りです。

(1) ドイツ銀行グループのサポート体制

モージャーニー氏が DSI-CRE で勤務を始めたその日から、マダン氏（その後は 2006 年 9 月 25 日に上司となったエデング氏）、私、そしてグローバルの CRE 部門の社員（特にニューヨークとロンドン）は、モージャーニー氏が成功することを望んでおり、できるかぎりの支援をしました。グローバルの CRE 部門社員は、相互に、助言や指導その他のサポートを与えあっており、モージャーニー氏もグローバルの CRE のメンバーとして、例外ではありませんでした。私自身も、いつでもモージャーニー氏に支援や助言、激励を与える体制を整えていました。モージャーニー氏が失敗することを望んでいる者など誰もいませんでした。モージャーニー氏は、DSI やドイツ銀行グループに積極的に貢献してもらうために雇用されたのであり、DSI のみならずグローバルの CRE メンバーの誰もがモージャーニー氏の成功を願っていたのです。

例えば、モージャーニー氏が 2006 年 10 月 27 日から同年 11 月 8 日にかけてニューヨークとロンドンへ出張する前には、私は、出張先で面談すべき人物を推薦し（ニューヨークではジョン・ヴァカロ氏、トビー・コブ氏、エリック・シュワルツ氏、ロバート・ブルメンタール氏を、ロンドンではジョナサン・ポーラック氏とジョン・ナイコス氏）、私の秘書を通じてミーティングを設定させました（乙 34）。また、2006 年 12 月には、モージャーニー氏が当時考案していたプロジェクト・コントラリについて、ニューヨークとロンドンの関係者を含めた電話会議を設定するよう指示し、私自身も参加しました

(乙 38、39)。

(2) スタッフ及び予算がなかったとの主張について

モージャーニー氏は、スタッフをつけてほしいと私にたびたび依頼したと主張していますが(甲 3、3 頁)、このようなことはありません。私は、1 度たりともそのような要望を聞いたことはありません。また、DSI-CRE のスタッフは責任者であるエデング氏が決定すべきことですから、もしもモージャーニー氏から私に依頼があった場合には、エデング氏に依頼するよう話したはずで、す。そもそも、採用の際、モージャーニー氏は単独で 2006 年中に 2 百万ユーロの売上を上げることが見込まれ、そのような実績を上げて初めて 2007 年に若手スタッフをつけて 1 千万ユーロの売上を達成することが見込まれていたのです(乙 28)。そして、モージャーニー氏が実際に具体的な案件を提案し、DSI がこれを進めることにしたならば、必要なディール・チームを即座に結成し、収益獲得に向けて動いていたはずで、す。モージャーニー氏は、案件を開始し、売り込み、実行するに必要なすべてのサポートを得ていたのです。

3 私が妨害したとの主張について

モージャーニー氏は、私が、彼の企画を日本支店の他のグループと協議することを禁止したと主張していますが(甲 3、3 頁)、このようなこともありません。そもそも、この時期に限らずモージャーニー氏は具体的な企画など提案していません。ですから、モージャーニー氏の主張は前提が誤っています。もしもモージャーニー氏が具体的な案件を提案していたならば、DSI 内部はもちろんのこと、ドイツ銀行グループ内で必要な人物がモージャーニー氏をサポートしていたはずで、す。このことは、DSI のみならず私を含めたドイツ銀行グループの社員がモージャーニー氏からの問いかけに対して即座に具体的な回答や助言をしていたメール(乙 32～34、同 36～40、同 47)からも明らかです。

4 不動産投融資部門(REIB)に関わる主張について

モージャーニー氏は、自身の JREIT 投資のアイデアにつき、実際に投資する部門としてドイツ銀行の不動産投資銀行部門(REIB)を考えていたが、私が DSI-CRE 以外の部門が参加することを好まず、私と反目している上記部門の参加を承諾しなかったとしていますが(甲 3、4 頁)、これも全くの虚偽であり、かつ、ドイツ銀行グループの組織に関わるモージャーニー氏の無知を露呈しています。すなわち、モージャーニー氏がいう不動産投資銀行グループ(REIB)は日本では「ドイツ銀行」には存在せず、DSI の投資銀行本部の 1 組織であり、また、その担当業務はアドバイザリー業務であって、投資のための資金は保有しておらず、投資を業務としていません。モージャーニー氏は、自己が勤務する会社(DSI)の組織もろくに理解していなかったのです。

5 「PREEF」に関わる主張について

モージャーニー氏は、「PREEF」と CRE の関係を構築しようとして、「PREEF」と協議したものの、両部門には人的な確執が多くあり、めったに共同して事業を行うことがなく、マダン氏、ヴァカロ氏及び私が反対したと主張しています(甲 3、7 頁)。

まず、正しい略称は「RREEF」で、これはドイツ銀行のファンド・マネジメント・ビジネスです。次に、RREEF は、ドイツ銀行グループの顧客(第三者)の資金を運用することが業務であり、自己資金を保有していません。RREEF は、DSI-CRE にとっては顧客とみなされており、DSI-CRE との共同事業を考えることは不可能です。モージャーニー氏の主張は、DSI 及びドイツ銀行関連会社の組織に関わる無知を示しています。

第 5 さいごに

モージャーニー氏の勤務成績・態度は非常に悪く、改善の努力もしませんでしたし

た。14年の経験をもってDSIに入社した即戦力の専門職として、モージャーニー氏の振る舞いは職業人にあるまじきもので受け入れがたく、与えられたコーポレートタイトルや給与にふさわしくありません。モージャーニー氏は、リサーチ・アナリストに類するようなアイデアを出すことはできても、アイデアを収益創出の機会に転換することはできませんでした。残念なことです、DSIは、モージャーニー氏が業界で結果を生み出してきた本物のインベストメント・バンカーだと信じてしまいました。モージャーニー氏は、自身を、プライベートエクイティ投資家として成功したと称していますが、DSIが2006年中に同氏に関して負担した経費よりも多額の収益を上げたことなどないのではないのでしょうか。同氏がこれを否定するのなら、過去14年間の所得税申告書を拝見したいものです。

DSIとモージャーニー氏の上司エデング氏は、非常に辛抱強く改善のチャンスを与えましたが、モージャーニー氏は協力を拒みました。DSIがモージャーニー氏を解雇したことには、充分に理由があるものと考えます。

以上